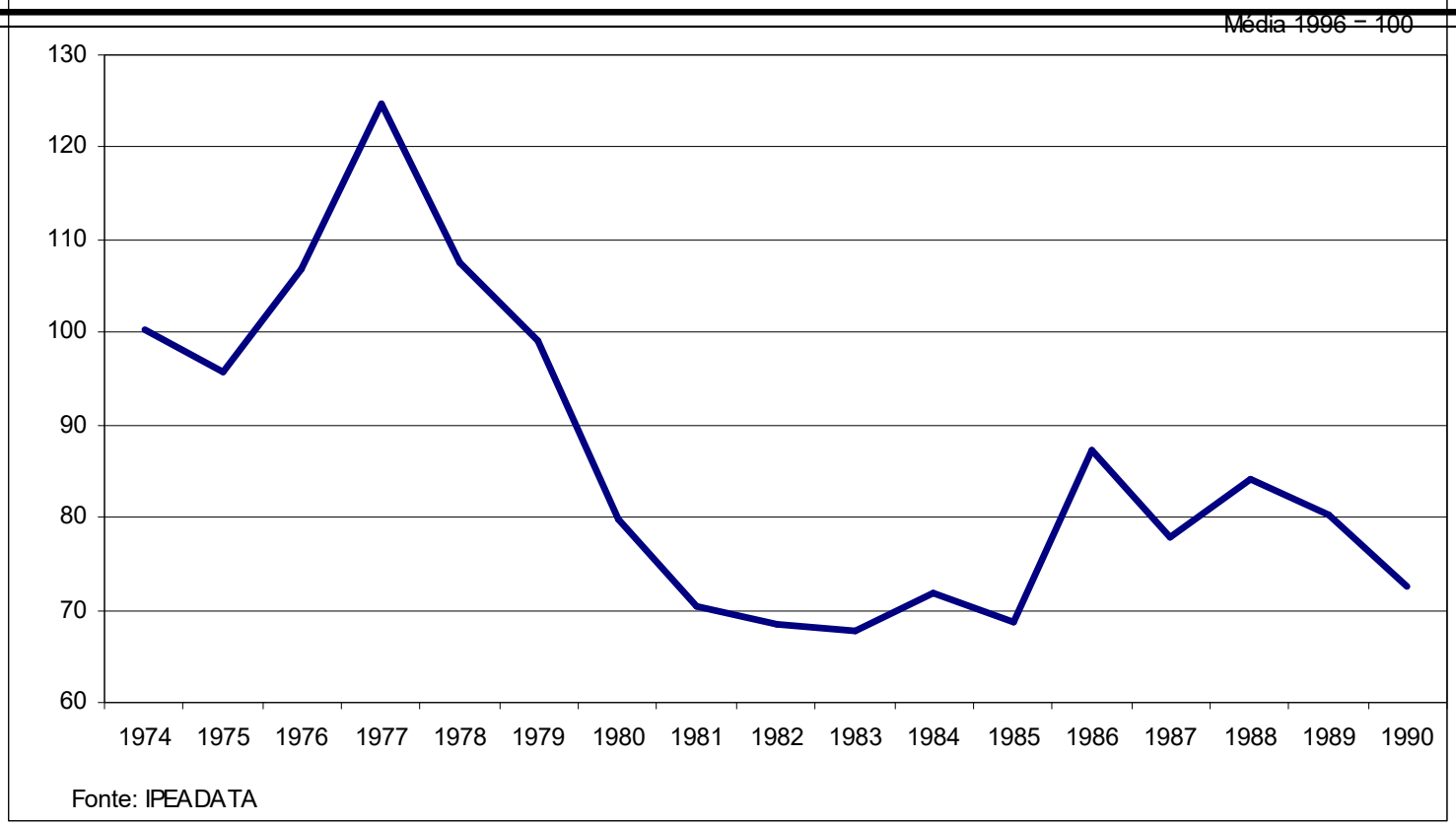
AULA 12. A crise externa e sua transformação em crise interna

A Gremaud - REC2413- Economia Brasileira Contemporânea 2020

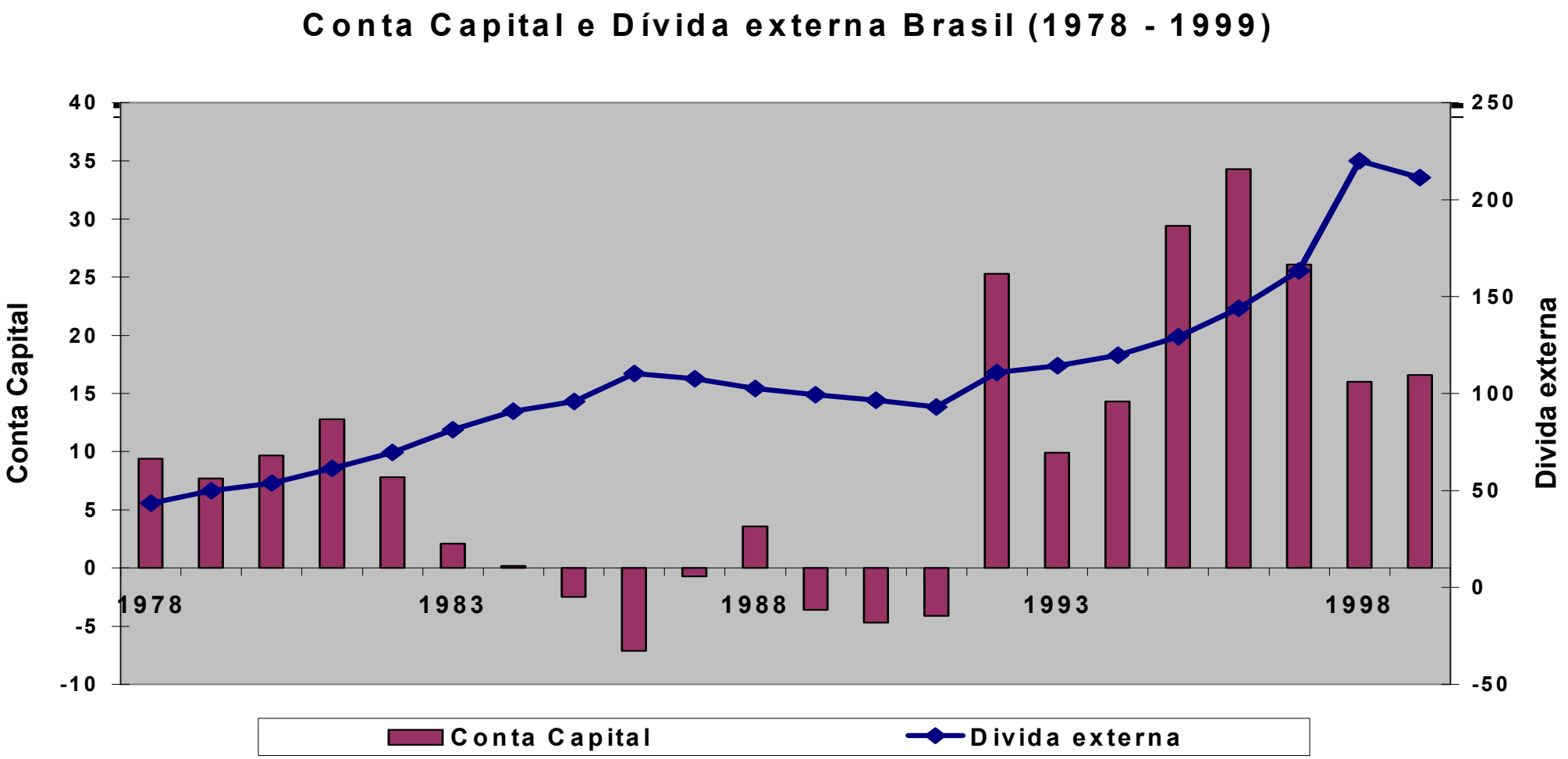
A Crise da dívida externa e sua solução externa

- A partir de 1979, o FED adotou uma política monetária mais restritiva, visando conter a tendência de desvalorização do dólar que se associa a um choque negativo de termos de troca
  - →Elevação do custo da divida externa e dificuldades para renovação dos empréstimos externos
  - →Aumento dos preços internacionais do Petróleo

Índice de termos de troca - Brasil: 1974-1990



Fonte: IPEADATA


Conta Capital e Dívida externa Brasil (1978 - 1999)
Conta Capital
Divida externa
40
35
30
25
20
15
10
5
0
-5
-10
250
200
150
100
50
0
-50
1978
1983
1988
1993
1998
Conta Capital
Divida externa

A Crise da dívida externa e sua solução externa

- A partir de 1979, o FED adotou uma política monetária mais restritiva, visando conter a tendência de desvalorização do dólar que se associa a um choque negativo de termos de troca
  - → Elevação do custo da divida externa e dificuldades para renovação dos empréstimos externos
  - → Aumento dos preços internacionais do Petróleo

→ Os países (Brasil) foram obrigados a entrar em uma política de geração de superávits externos.

- ✓ 1979/83: Deterioração contínua e significativa das relações de troca
- Esforço redobrado de aumento de exportações e contenção das importações

→ Ajuste Recessivo: controle da absorção interna – redução das importações e estimulo as exportações

→ Politica monetária apertada, elevação dos juros

→ Desvalorização cambial e Contingenciamento de Importações

→ Tb materialização dos investimentos do II PND

Crise externa e suas implicações no BP

Antes da crise 1978	Início da crise 1979/80	Apice e solução da crise 1983-85
Bal Trans Corrente	Bal Trans Corrente	Bal Trans Corrente
(NEGATIVA)	(++ NEGATIVA)	(ZERO)
Bal. comercial	Bal. comercial	Bal. comercial
(NEGATIVA)	(+ NEGATIVA)	(++ POSITIVA)
Bal. rendas	Bal. rendas	Bal. Rendas
(NEGATIVA)	(+ NEGATIVA)	(+ NEGATIVA)
Bal. de Capitais	Bal. de Capitais	Bal. de Capitais
(POSITIVA)	(- POSITIVA)	(queda e ZERO)
Saldo = 0 (ou +)	Saldo (< 0)	Saldo = 0

Balanço de Pagamentos: Brasil 1977 – 1985 (US$ bi)

Ano	Balança Comercial			Serviços	Balança de Trans. Correntes	Balança de Capital	Saldo BP
	Exportações	Importações	Saldo				
1977	12	-12	0	-5	-5	6	
1978	12,6	13,6	-1	-6	-7	11	
1979	15,2	-18	-2,8	-7,9	-10,7	7,6	-3,2
1980	20,1	-22,9	-2,8	-10	-12,7	9,6	-3,1
1981	23	-22	1	-13	-12	13	1
1982	20	-19	1	-17	-16	7,8	-8
1983	22	-15	6	-13	-7	2	-5
1984	27	-14	13	-13	0	0	0
1985	26	-13	12	-13	0	-2,5	- 3

Geração de mega Superávit comercial

Aumento dos juros

Redução do acesso aos fluxos autônomos de capital

Taxas de crescimento Brasil: 1973 - 1985

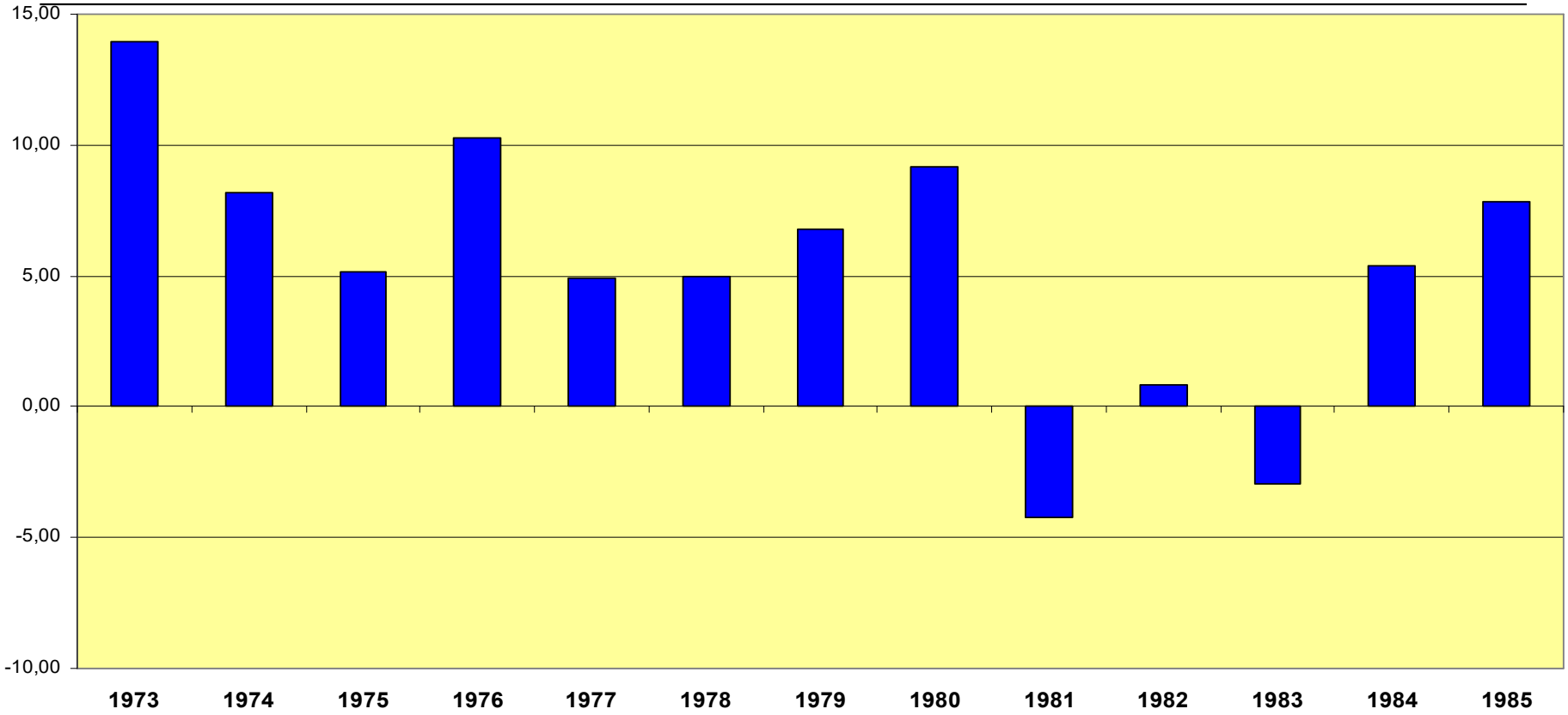
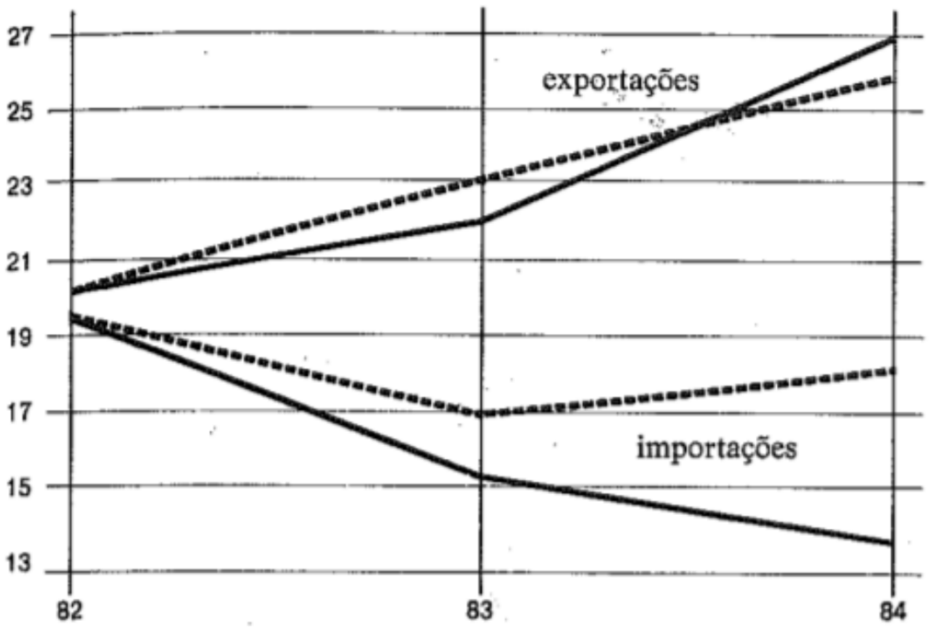


GRÁFICO 1



Coeficiente de importações de manufaturados, na oferta total de manufaturados [1]

1949	1964	1967	1970	1974	1979	1984
13,9	6,1	7,1	8,0	11,9	6,8	3,5 *

1. FONTE: Política Industrial e Exportação de Manufaturados do Brasil, FGV/Banco Mundial, 1983, p. 23, tabela 18.

* Estimativa nossa.

Ganhos de divisas derivados dos programas setoriais

US$ milhões

Ano	Petróleo	Metais Não-Ferrosos	Papel e Celulose	Produtos Siderúrgicos	Fertilizantes	Produtos Químicos	Total
1981	1.052	22	90	149	354	1.029	2.696
1982	1.903	139	170	79	218	1.210	3.719
1983	2.351	366	188	363	308	1.308	4.884
1984	4.404	353	378	636	325	1.307	7.403

FONTE: Vide Apêndice II.

Crise da divida 5 fases

- 1979: inicio do ajuste com Simonsen
- 1979/80: “heterodoxia delfiniana”

} Ainda crescimento econômico

- 1980/82: ajuste voluntario
- 1982/83: ajuste com FMI

} recessão

- 1984: crescimento com superávit → Recuperação econômica

➢Mudanças: refletem aprofundamento da crise e reação no Brasil

O (des) ajuste interno fruto do ajuste externo

- Situação externa e seu ajuste possui dois tipos de impactos sobre contas publicas

1. Elevação da divida externa e do custo da divida: problemas na obtenção dos recursos para fazer frente a este custo

2. Natureza da politica econômica para fazer frente ao ajuste externo tem implicações negativas sobre as contas publicas

1. Elevação da divida externa e do custo da divida: problemas na obtenção dos recursos para fazer frente a este custo

INDICADORES MACROECONÔMICOS: 1980-1984

ANO	PIB	INFLAÇÃO	DÍVIDA EXTERNA	DÍVIDA INTERNA FEDERAL (% PIB)
1980	9,3	110,2	53.847	6,7
1981	-4,2	95,2	61.410	12,6
1982	0,8	99,7	70.197	16,1
1983	-2,9	211,0	81.319	21,4
1984	5,4	224,7	91.091	25,3

PIORA NAS CONDIÇÕES DE FINANCIAMENTO

- BRASIL – A PARTIR DE 1978:
  - AUMENTO CRESCENTE DA DIVIDA E DA PERCEPÇÃO DE RISCO
- 1978-1983:
  - DÍVIDA EXTERNA BRUTA: 16% A.A.
  - DÍVIDA EXTERNA LÍQUIDA: 20% A.A.
- PROCESSO SUSTENTADO PELOS BANCOS PRIVADOS INTERNACIONAIS
  - ENCURTAMENTO DOS PRAZOS DE FINANCIAMENTO
  - JUROS DE MERCADO E SPREADS CRESCENTES

- CORTE DO FINANCIAMENTO INTERNACIONAL A PARTIR DE AGO/82
  - CRÉDITOS VOLUNTÁRIOS DE MÉDIO E LONGO PRAZO: US$ 13 A 14 BI EM 1982

➔ REDUÇÃO A ZERO

Divida cresceu mesmo depois do fim do acesso do Brasil ao mercado Financeiro

- **Divida com entes não privados**
- **Custo da rolagem do principal incorporado**

Divida Grande e custosa – sem possibilidade de rolagem

Problema interno do ajuste externo

- 80% da dívida externa era pública
  - Ônus da ampliação dos juros internacionais impacto sobre BP - também diretamente sobre contas publicas
- Diretamente: desvalorizações cambiais sobre divida e ampliação dos juros externos pagos pelo governo
- Problema é ainda maior pois a maior parte da geração do superávit comercial, e portanto dos dólares necessários ao pagamento dos juros, era privado.
  - Problema forma pelo qual estado se financia para adquirir estes dolares
- Alternativas para o governo adquirir divisas:
  - gerar superávit fiscal – inviável, emitir moeda – incompatível com a política de controle da absorção interna.
  - endividar-se internamente – foi o que aconteceu em condições cada vez piores
    - transformação da dívida externa em dívida interna.
      - Respostas dos bancos nacionais e dos detentores de riqueza (rentistas): Busca de maior remuneração, segurança e liquidez
- Este processo acelerou a deterioração das contas públicas e ampliou o grau de indexação da economia. w

INDICADORES MACROECONÔMICOS: 1980-1984

ANO	PIB	INFLAÇÃO	DÍVIDA EXTERNA	DÍVIDA INTERNA FEDERAL (% PIB)
1980	9,3	110,2	53.847	6,7
1981	-4,2	95,2	61.410	12,6
1982	0,8	99,7	70.197	16,1
1983	-2,9	211,0	81.319	21,4
1984	5,4	224,7	91.091	25,3

COMPARAÇÃO COM OUTROS PAÍSES

Coreia

1) Menor coeficiente serviço da dívida/pib

2) Maior peso do financiamento oficial

3) Não sofreu corte nos financiamentos dos bancos privados internacionais
   - Ampliação da entrada de dinheiro

4) Não houve ruptura do seu padrão de financiamento
   a) Sustentação do crescimento econômico
   b) Capacidade de ampliar a poupança interna para alavancar o financ. De longo prazo
   c) Continuidade dos projetos estratégicos de desenvolvimento
   d) Maior grau de liberdade na política de ajuste

➔ Problema fiscal, mas não de financiamento

Brasil

1) País estava extremamente vulnerável aos choques externos no início dos anos 80

2) País assume integralmente a elevação dos juros e a deterioração dos termos de troca

3) Restrições de financiamento e estado responsável por 70% do passivo externo

4) Geração de recursos diferente de detenção da divida

5) Baixa poupança domestica e Inceteza – aversão a risco

➔ Corte do financiamento internacional gerou um problema cambial e de financiamento do setor público

A situação fiscal do setor público se deteriora por várias razões:

- Impacto direto e indireto das contas externas nas internas

i. As taxas de juros internacionais em elevação são em boa parte custos do governo

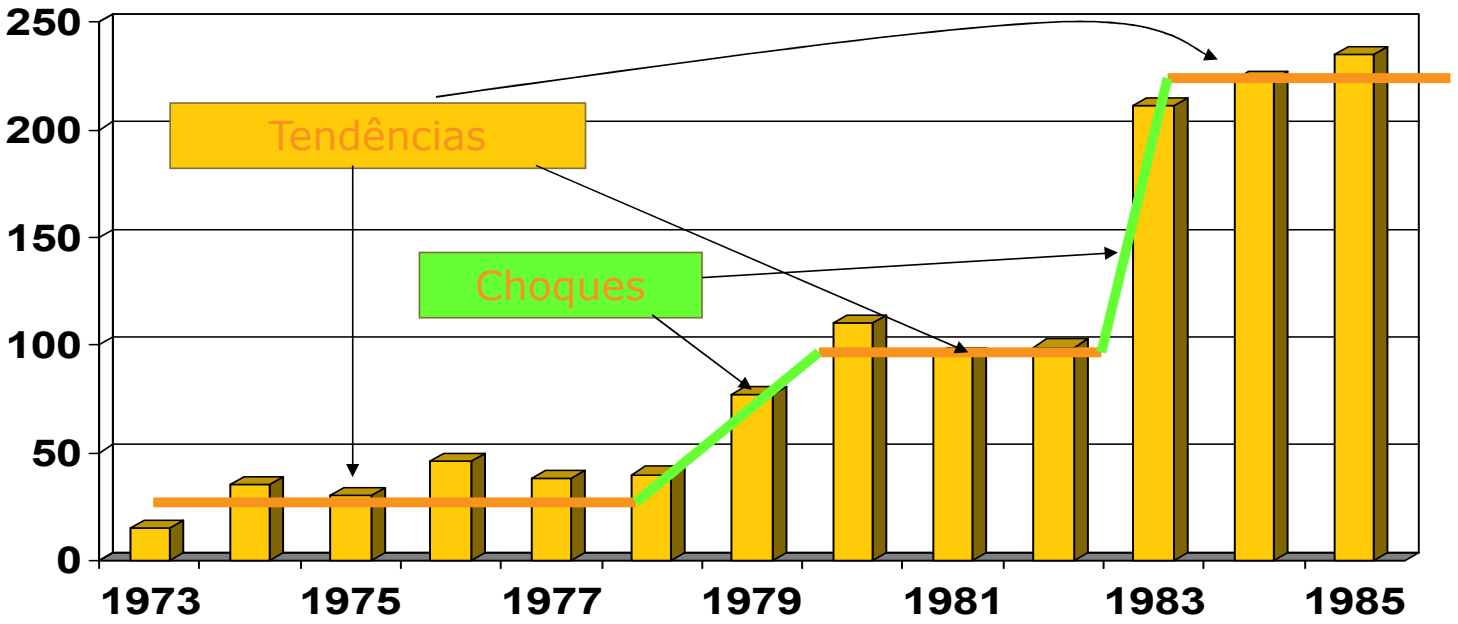
ii. as maxidesvalorizações aumentavam o custo interno do serviço da dívida externa.

iii. Elevação da divida pública interna com juros elevados – tb custo financeiro grande

- Formato do ajuste interno (redução da absorção doméstica e estímulos às exportações) também prejudica as contas publicas:

iv. a transferência de recursos produtivos com *drive exportador* significava uma redução da base tributável e/ou renúncia fiscal;
  - Recessão – diminui base tributável (apesar de aumento de impostos)
  - Exportação menos tributável – objeto de incentivos fiscais (renuncia fiscal)

v. Politica monetária conduz à taxas de juros interna elevadas encareciam a rolagem da dívida

vi. Controle dos preços públicos – amplia déficit das estatais

Brasil: Inflação (1973 – 1985) Taxas anuais (%)